

Carta Mensal de Agosto

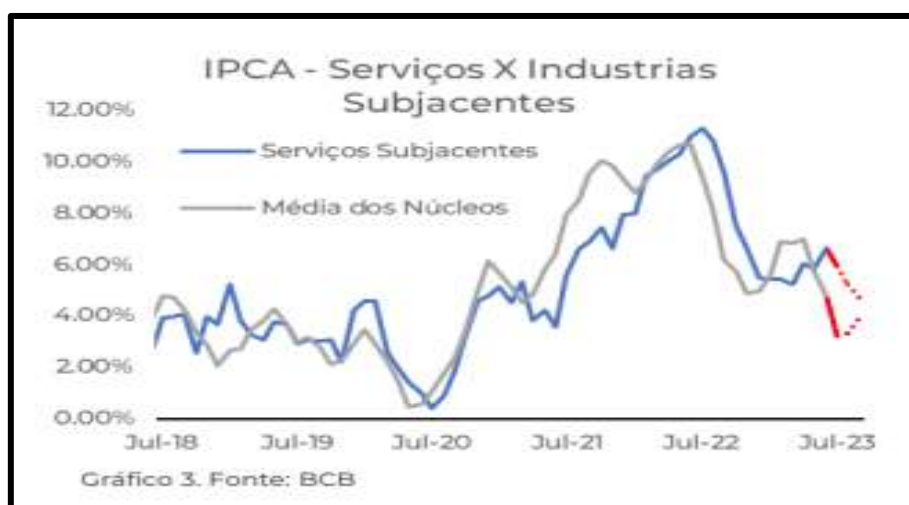
SELIC/INFLAÇÃO/PIB/ATIVIDADE ECONOMICA

Após uma sequência de meses no positivo, quem possui investimentos em uma carteira diversificada, acabou, provavelmente, fechando a rentabilidade no campo negativo. Na renda fixa, sinais mistos, com a abertura da curva de juros, os fundos atrelados a inflação mais longos fecharam no negativo. Mas os investimentos em títulos públicos e juros mais curtos tiveram rentabilidade positiva. A renda variável local, com o fraco desempenho do Ibovespa, fez com o que os fundos fechassem em forte baixa, e por fim os fundos com investimentos ligados nos ativos no exterior, prejudicado pelos desempenhos ruins das economias globais, fecharam o mês igualmente no negativo. Mas, mesmo com o resultado ruim deste mês, o número não foi suficiente para afetar a rentabilidade positiva no acumulado deste ano, e a maioria dos RPPSs seguem com boa folga frente as suas respectivas metas atuariais.

Rentabilidade no período em %								
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	ago/23	jul/23	jun/23	mai/23	abr/23	mar/23	Ano*	12 meses**
Selic	1,14	1,07	1,07	1,12	0,92	1,17	8,86	13,55
CDI	1,14	1,07	1,07	1,12	0,92	1,17	8,86	13,55
CDB (1)	0,95	0,95	0,86	0,86	0,91	0,77	7,36	11,14
Poupança (2)	0,72	0,66	0,68	0,72	0,58	0,74	5,52	8,39
Poupança (3)	0,72	0,66	0,68	0,72	0,58	0,74	5,52	8,39
IRF-M	0,76	0,89	2,12	2,20	1,10	2,15	11,43	14,96
IMA-B	-0,38	0,81	2,39	2,53	2,02	2,66	11,84	13,76
IMA-B 5	0,61	0,97	1,05	0,57	0,90	1,52	8,75	11,97
IMA-B 5 +	-1,27	0,73	3,37	4,13	3,03	3,73	14,28	15,00
IMA-S	1,18	1,06	1,14	1,21	0,86	1,15	9,04	13,81
Renda Variável								
Ibovespa	-5,09	3,26	9,00	3,74	2,50	-2,91	5,47	5,68
Índice Small Cap	-7,43	3,12	8,17	13,54	1,91	-1,73	8,13	-1,94
IBrX 50	-4,75	3,70	8,78	2,92	1,65	-3,51	3,66	4,56
ISE	-7,55	1,27	9,00	9,02	3,23	-1,22	6,55	-4,30
ICON	-10,42	2,22	9,53	-12,26	0,89	-5,96	-0,75	-15,38
IMOB	-7,65	5,15	9,62	17,11	6,84	-0,70	34,99	24,21
IDIV	-2,83	2,84	8,78	0,84	3,89	-2,02	9,22	10,64

Começando pelo Brasil, logo no início do mês, tivemos a reunião do COPOM, e como resultado o início fase de cortes na taxa SELIC, e confirmando as expectativas o corte foi no nível esperado: um corte de 0,50%, em uma decisão sim bastante dividida, melhor dizendo “empatada” entre os diretores (0,25 x 0,5%), mas decidida pelo pelo “voto de Minerva” do Presidente do BC, Roberto Campos Neto.

Um dos pontos que auxiliou esta decisão do COPOM, foi o comportamento da inflação. Os dados divulgados no mês de agosto, referente ao mês de julho, somaram 0,12% e no acumulado de 12 meses atingiu 4,0% dentro da meta do banco central. Um ponto importante é que os preços dos núcleos apresentaram um arrefecimento, e este é um dos principais pontos analisados pelo comitê para a definição da taxa básica de juros da economia brasileira, no acumulado caindo de 4% para 3,8%.







Outro dado divulgado no mês de agosto e que acabou surpreendendo o mercado, foi o PIB do 2º trimestre, que avançou 0,9% na margem em relação ao trimestre anterior, e muito superior as expectativas do mercado que indicavam um avanço de 0,3%. Os grandes responsáveis por este resultado ficaram com o avanço da indústria de 0,9%, serviços 0,6% e consumo das famílias em 0,9%, mostrando que apesar da política monetária restritiva imposta pelo Banco Central, o consumo apresenta ainda forte resiliência.

Ainda na esteira dos dados econômicos divulgados em agosto, o mercado de trabalho segue resiliente. O CAGED aponta a geração de 142,7 mil novas vagas de trabalho geradas com carteira assinada, número um pouco acima das expectativas de mercado, com o setor de serviços gerando o maior número de vagas (86 mil). Refletindo tudo isso, a PNAD contínua mostrou queda na taxa de desemprego, 8,0% para 7,9%.

O último boletim Focus divulgado em agosto, no sentido contrário das últimas projeções, apresentou elevação nas expectativas de inflação em relação ao divulgado no mês anterior, assim como aumento nos valores do dólar para o fim de 2023.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

1º de setembro de 2023

	2023				2024				2025			2026	
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	
IPCA (%) 	4,84	4,90	4,92	▲ (1)	3,88	3,87	3,88	▲ (2)	3,50	= (6)	3,50	= (9)	
PIB (var. %) 	2,26	2,31	2,56	▲ (2)	1,30	1,33	1,32	▼ (1)	1,90	= (6)	2,00	= (4)	
CÂMBIO (R\$/US\$) 	4,90	4,98	4,98	= (1)	5,00	5,00	5,00	= (5)	5,10	= (1)	5,17	▲ (1)	
SELIC (% a.a.) 	11,75	11,75	11,75	= (4)	9,00	9,00	9,00	= (4)	8,50	= (4)	8,50	= (5)	

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

Boletim FOCUS: 04/09/2023

Entrando no cenário político, o governo encaminhou ao congresso a proposta do orçamento de 2024, deixando claro que o governo necessitará buscar cerca de R\$ 168 bilhões em receitas extras para cumprir a promessa de zerar o déficit no próximo ano. Dentre as medidas anunciadas pelo governo, estão a recomposição da base fiscal e correções de distorções, isonomia tributária e taxaço de fundos exclusivos.

Outro ponto tratado é a reforma ministerial, onde o governo pretende acomodar o centrão no governo. As medidas especuladas vão desde a criação de novos ministérios, como a substituição de alguns ministros atuais. Tudo isso visando buscar o aumento da base governista na câmara e no Senado.

Saindo do Brasil, alguns dados divulgados no mês de agosto, seguem reforçando a tendência de desaceleração da economia global. Nos EUA o PMI composto caiu de 52,0 para 50,4, ante uma expectativa de 51,5, principalmente puxado pela queda no ritmo do setor de serviços e na indústria. Na zona do Euro, o índice recuou de 48,6 para 47,0, principalmente pela queda no setor de serviços.

A economia americana começa apresentar dados mais modestos refletindo a sequência de altas na taxa básicas de juros da economia. No último mês os EUA, geraram 187 mil vagas de emprego, dado ligeiramente acima das expectativas de mercado, mas mostram uma tendência de queda nos números. Apesar da geração de vagas a taxa de desemprego americana subiu de 3,5% para 3,8% em virtude do aumento de pessoas buscando uma vaga de trabalho.



O Senado dos EUA aprovou uma lei que suspende o teto de endividamento do país, de US\$ 31,4 trilhões, até 2025 com isso o déficit fiscal se aproxima dos dois dígitos. Isso tem apresentado reflexos na consolidação da taxa de juros americana em patamares mais elevados. Além disso, a Fitch, rebaixou o “rating” americano de AAA para AA+, citando a deterioração fiscal, e risco de maiores dificuldades para honrar com as obrigações financeiras.

Por fim, o FED elevou a taxa de juros americana em 0,25% para um intervalo de 5,25%-5,50% e Jerome Powell, no simpósio de Jackson Hole, reforçou que a inflação americana segue em patamares elevados, destacou que os reflexos das últimas elevações de juros cumprirão o papel no processo de desinflação, mas reforçou que este processo está um pouco mais lento que o esperado, com isso aumentou a possibilidade de uma manutenção de juros elevado por um período maior.

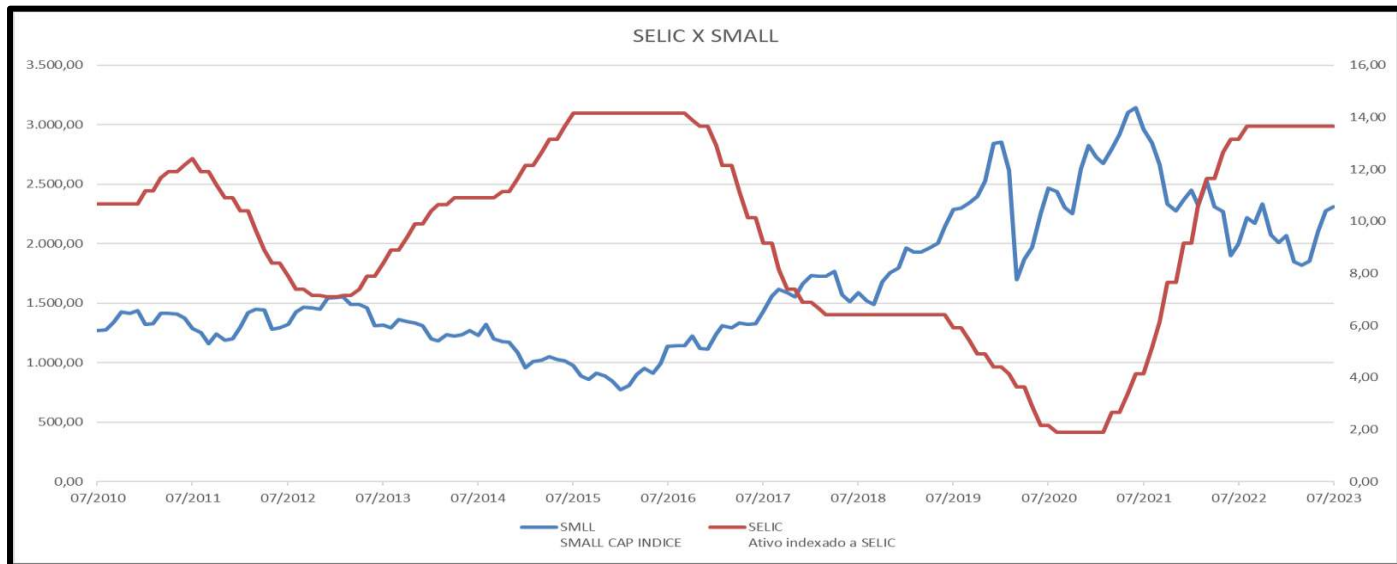
O PMI chinês, apresentou uma melhora em relação ao mês anterior, saindo de 49,3 para 49,7, dado acima das expectativas do mercado, reflexo do aumento de pedidos internos e da produção, mas quando olhamos para o setor não industrial o dado recuou de 51,5 para 51 pontos. No geral o número segue abaixo dos 50 pontos, indicando um pessimismo para economia. O ponto importante é que, o que os incentivos que levaram o crescimento da economia chinesa focado na construção civil, parecem não ser mais suficientes para manter o crescimento robusto para os próximos anos e existe a necessidade de buscar um novo caminho para a manutenção do crescimento futuro da economia chinesa.

Finalizando, a economia europeia, a inflação tem reduzido o ritmo, caindo para 5,3% ante o dado anterior de 5,5%, se comparado com um ano antes, o índice acumulado era de 8,9%. O núcleo da inflação na zona do euro, que exclui as variações de energia, alimentos, bebidas e fumo, também recuou 0,1% no mês, mas manteve estabilidade em 12 meses, permanecendo em julho nos mesmos 5,5% observados em junho. Apesar de apresentar forte redução em relação a um ano, o dado segue ainda elevado, e deve provocar a elevação da taxa de juros na Zona do Euro, para 4,5%.

Com o início do ciclo de queda da taxa de juros SELIC no Brasil, reforçamos a atenção com relação a manutenção de posição em fundo CDI e seria interessante migrar gradativamente para outras estratégias que capturem melhor este momento de redução.

Um dos bons exemplos é o segmento de renda variável local, que tendem a se beneficiar da redução da taxa Selic, com a necessidade de o investidor passar a correr mais riscos para buscar mais rentabilidade nos investimentos. Assim como falamos nas duas últimas cartas, os ativos ligados ao SMALL tendem a apresentar melhor rentabilidade neste momento e vale a pena montar posição gradual neste indexador bem como nos fundos de ações com carteira livre.

Em agosto, notadamente pela elevação da rentabilidade dos títulos públicos da dívida mobiliária dos Estados Unidos, que atraem recursos de várias partes do planeta, pelos problemas políticos e econômicos enfrentados pela Argentina, nossa vizinha de fronteira e de elevada parceria comercial e o baixo crescimento da China foram as principais causas do recorde indesejado de 13 pregões seguidos de IBOVESPA negativo verificado em agosto. Entretanto, uma vez mais, identificamos como oportunidade de montagem ou elevação de posições em fundos de ações.



Na renda fixa, a inversão da curva de juros dos papéis mais longos em relação ao movimento visto nos últimos meses, prejudicou o resultado os fundos IMA^sB+, mas abrem uma nova janela para aquisição de títulos públicos, com rentabilidade significativamente superior as metas atuariais e, em segundo nível de oportunidade, posições em fundos com carteiras formadas por esses títulos.

Títulos Públicos Federais										31/Ago/2023
Papel IPCA			NTN-B - Taxa (% a.a.)/252				Intervalo Indicativo			
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/08/2024	6,7850	6,7531	6,7722	4.120,030582	6,3956	7,1431	6,4453	7,1972
760199	15/07/2000	15/05/2025	5,7068	5,6751	5,6900	4.230,491934	5,3007	5,8765	5,3994	5,9757
760199	15/07/2000	15/08/2026	5,2339	5,2070	5,2200	4.232,051048	4,8131	5,3277	4,9413	5,4560
760199	15/07/2000	15/05/2027	5,2755	5,2465	5,2600	4.309,369858	4,8500	5,3411	4,9816	5,4728
760199	15/07/2000	15/08/2028	5,2923	5,2598	5,2760	4.274,974236	4,8808	5,3486	5,0082	5,4759
760199	15/07/2000	15/08/2030	5,2551	5,2295	5,2434	4.327,673937	4,8725	5,3083	4,9987	5,4346
760199	15/07/2000	15/08/2032	5,3515	5,3223	5,3375	4.339,021969	4,9994	5,4009	5,1133	5,5148
760199	15/07/2000	15/05/2033	5,4078	5,3660	5,3900	4.397,077247	5,0654	5,4559	5,1721	5,5627
760199	15/07/2000	15/05/2035	5,4210	5,3840	5,4042	4.421,601238	5,0932	5,4589	5,2002	5,5660
760199	15/07/2000	15/08/2040	5,5158	5,4700	5,4920	4.378,884829	5,2161	5,5413	5,3103	5,6358
760199	15/07/2000	15/05/2045	5,6152	5,5773	5,5975	4.420,749309	5,3339	5,6460	5,4265	5,7389
760199	15/07/2000	15/08/2050	5,6571	5,6146	5,6368	4.359,737091	5,3797	5,6833	5,4731	5,7771
760199	15/07/2000	15/05/2055	5,6505	5,6060	5,6276	4.441,576091	5,3755	5,6739	5,4683	5,7671
760199	15/07/2000	15/08/2060	5,6488	5,6043	5,6256	4.393,516512	5,3787	5,6730	5,4697	5,7645

Também enxergamos oportunidade em fundos indexados ao CDI na medida em que as incertezas com relação ao arcabouço fiscal e negociações de composição de base política, ambas com espaço e presença no ambiente do Congresso brasileiro e, sinais de indefinição nas políticas monetárias das principais nações do planeta, sugerem maior cautela, conservadorismo e canja de galinha, como recomendariam nossas avós!



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários